

# 삼성증권 (016360)

증권



정태준 CFA

02 3770 5585

taejoon.jeong@yuantakorea.com

투자의견	<b>BUY (M)</b>
목표주가	<b>60,000원 (M)</b>
현재주가 (8/9)	<b>45,000원</b>
상승여력	<b>33%</b>

시가총액	40,185억원		
총발행주식수	89,300,000주		
60일 평균 거래대금	141억원		
60일 평균 거래량	314,197주		
52주 고	47,450원		
52주 저	29,200원		
외인지분율	28.28%		
주요주주	삼성생명보험 외 5 인 29.83%		
주가수익률(%)	1개월	3개월	12개월
절대	5.0	3.4	44.7
상대	1.3	2.0	38.6
절대(달려환산)	5.7	1.6	50.1

## 기대 이상의 트레이딩 성과 지속

### 투자 의견 BUY, 목표주가 60,000원 유지

2분기 연결 이익은 2,645억원으로 당사 추정치와 컨센서스를 상회. 별도 이익도 당사 추정치를 상회하며 양호한 실적 달성. 순수수수료이익과 이자손익은 추정치에 부합한 반면 트레이딩 및 상품손익은 주식과 ELS운용 손익은 견조하게 유지되는 가운데 채권운용 손익이 회복됨에 따라 추정치를 상회하며 호실적을 견인. 기타손익은 환차익 증가로 추정치 상회. 이런 가운데 판관비는 추정치에 부합하여 경비율이 예상보다 크게 개선된 점도 호실적에 기여. 1분기에 이어 어닝 서프라이즈가 지속됨에 따라 올해 연간 DPS는 4,000원에 이를 것으로 예상하며, 이는 배당수익률 9%에 달하는 수준. 투자 의견 BUY와 목표주가 60,000원 유지.

순수수료이익 연결 +23.4% YoY, -19.0% QoQ, 별도 +25.2% YoY, -18.3% QoQ로 추정치 부합. 거래대금 증가에도 불구하고 위탁매매 수수료수익이 감소한 것은 유관기관 수수료비용이 소멸함에 따른 영향으로, 수수료비용 감소까지 고려하면 마진은 전분기와 유사.

이자손익 연결 +17.5% YoY, +3.3% QoQ, 별도 +20.8% YoY, +2.4% QoQ로 추정치 부합. 신용공여 잔고는 전분기대비 소폭 감소했으나 대출금은 증가하여 대출채권은 전분기대비 소폭 증가.

트레이딩 및 상품손익 연결 696억원, 별도 720억원의 이익 발생하며 추정치 상회. 주식과 ELS운용 손익은 견조하게 유지되는 가운데 채권운용 손익이 회복되었기 때문.

기타손익 연결 +153.9% YoY, 흑자전환 QoQ, 별도 +159.0% YoY, 흑자전환 QoQ로 추정치 상회. 배당금수익과 환차익이 증가했기 때문.

Quarterly earning Forecasts

(십억원, %)

	2Q21P	전년동기대비	전분기대비	컨센서스	컨센서스대비
순영업이익	583	51.6	-7.5	485	20.3
영업이익	356	101.8	-10.8	267	33.4
세전이익	362	101.5	-10.2	268	35.0
연결순이익	264	100.7	-8.5	192	37.7
지배주주순이익	264	100.7	-8.5	201	31.5

자료: 유안타증권

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(십억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2019A	2020A	2021E	2022E
순영업이익	1,222	1,494	2,173	1,848
영업이익	517	679	1,258	921
지배순이익	392	508	920	676
PER (배)	10.3	7.9	4.4	5.9
PBR (배)	0.81	0.76	0.66	0.63
ROE (%)	8.2	9.9	16.2	10.9
ROA (%)	0.94	0.93	1.52	1.15

자료: 유안타증권

[표 1] 2분기 별도 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	490	567	
순수수료이익	274	270	위탁매매 추정치 하회, 자산관리 및 IB 수수료 추정치 상회
이자손익	159	161	
트레이딩 및 상품손익	14	72	주식운용 손익 견조, 채권운용 손익 증가, ELS 운용 손익 견조
기타손익	43	64	배당금수익 및 환차익 증가
판매비와관리비	221	218	경비율(38.4%) 예상(45.0%)보다 양호
영업이익	270	349	
영업외수익	2	1	
영업외비용	1	1	
세전이익	271	350	
법인세비용	75	94	
당기순이익	197	256	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 2] 2분기 연결 실적 리뷰 (단위: 십억원)

	기준 추정치	실적 잠정치	비고
순영업수익	506	583	연결 자회사 실적은 대체로 추정치에 부합
순수수료이익	272	268	
이자손익	180	182	
트레이딩 및 상품손익	12	70	
기타손익	43	64	
판매비와관리비	232	227	
영업이익	274	356	
영업외수익	4	6	
영업외비용	1	1	
세전이익	277	362	
법인세비용	76	97	
연결당기순이익	201	264	
지배주주순이익	201	264	

자료: 유안타증권 리서치센터

[표 3] 분기별 연결 실적 전망 (단위: 십억원)

	1Q21	2Q21P	3Q21E	4Q21E	2020	2021E	2022E
순영업수익	631	583	496	463	1,494	2,173	1,848
영업이익	399	356	272	231	679	1,258	921
세전이익	403	362	272	233	686	1,270	933
연결당기순이익	289	264	197	169	508	920	676
지배주주순이익	289	264	197	169	508	920	676

자료: 유안타증권 리서치센터

삼성증권 (016360) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	1,137	1,414	2,118	1,800	1,848
수수료이익	496	911	1,058	878	885
수수료수익	612	1,045	1,213	1,012	1,021
위탁매매	279	723	802	604	586
자산관리	101	90	113	101	113
IB 및 기타	233	233	298	307	321
수수료비용	116	134	154	135	136
이자손익	422	552	640	636	674
트레이딩 및 상품손익	90	-315	257	98	98
기타손익	129	266	163	188	191
판매비와 관리비	643	772	881	900	971
영업이익	494	643	1,237	900	878
영업외수익	8	6	1	1	1
영업외비용	5	7	9	9	9
세전이익	497	641	1,228	892	869
법인세비용	126	168	338	245	239
당기순이익	370	473	891	647	630

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
자산	41,228	58,341	53,137	55,740	59,001
현금 및 예치금	6,091	13,668	13,599	14,265	15,100
유가증권	28,642	32,376	29,297	30,733	32,530
대출채권	4,352	5,005	5,249	5,507	5,829
유형자산	77	110	92	96	102
무형자산	76	76	68	71	76
투자부동산	0	0	0	0	0
기타자산	1,989	7,106	4,831	5,068	5,364
부채	36,363	53,134	47,232	49,547	52,445
예수부채	5,529	12,792	12,213	12,904	13,665
차입부채	27,807	32,024	28,377	29,674	31,404
기타충당부채	14	14	11	12	13
이연법인세부채	97	127	63	66	70
기타부채	2,914	8,177	6,569	6,891	7,294
자본	4,865	5,207	5,904	6,193	6,556
자본금	458	458	458	458	458
자본잉여금	1,743	1,743	1,743	1,743	1,743
이익잉여금	2,531	2,852	3,546	3,836	4,198
기타자본	132	153	156	156	156

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익 구성					
수수료이익	43.6	64.4	50.0	48.8	47.9
수수료수익	53.9	73.9	57.2	56.2	55.2
위탁매매	24.5	51.1	37.9	33.6	31.7
자산관리	8.9	6.3	5.3	5.6	6.1
IB 및 기타	20.5	16.5	14.0	17.1	17.4
이자손익	37.1	39.1	30.2	35.3	36.4
트레이딩 및 상품손익	7.9	-22.3	12.1	5.5	5.3
기타손익	11.3	18.8	7.7	10.5	10.3
자산회전율					
수수료이익	1.20	1.56	1.99	1.57	1.50
수수료수익	1.49	1.79	2.28	1.82	1.73
위탁매매	0.68	1.24	1.51	1.08	0.99
자산관리	0.25	0.15	0.21	0.18	0.19
IB 및 기타	0.56	0.40	0.56	0.55	0.54
이자손익	1.02	0.95	1.20	1.14	1.14
트레이딩 및 상품손익	0.22	-0.54	0.48	0.18	0.17
기타손익	0.31	0.46	0.31	0.34	0.32

자료: Company data, 유안타증권

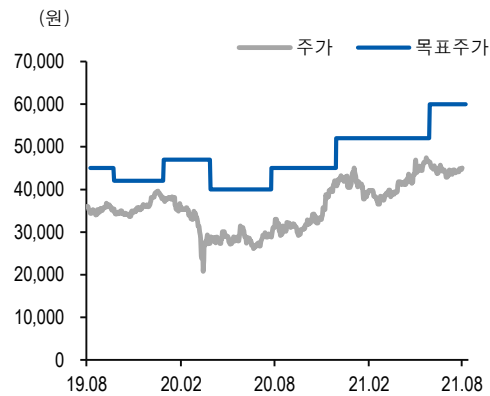
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익	1,222	1,494	2,173	1,848	1,900
수수료이익	515	911	1,046	863	871
이자손익	508	646	714	707	748
트레이딩 및 상품손익	74	-325	248	89	89
기타손익	125	262	165	189	192
판매비와 관리비	704	815	915	927	1,000
영업이익	517	679	1,258	921	900
영업외수익	10	14	20	20	20
영업외비용	5	8	9	9	9
세전이익	523	686	1,270	933	912
법인세비용	131	178	350	256	251
연결당기순이익	392	508	920	676	661
지배주주순이익	392	508	920	676	661
비지배주주순이익	0	2	0	0	0
자산	44,839	64,125	57,112	60,258	63,547
부채	39,890	58,808	51,064	53,902	56,799
자본	4,949	5,317	6,048	6,356	6,749

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Valuation					
P/B	0.81	0.76	0.66	0.63	0.60
P/E	10.3	7.9	4.4	5.9	6.1
배당수익률	3.8	4.9	8.9	6.7	6.7
주당지표					
BPS	55,423	59,542	67,727	71,173	75,574
EPS	4,388	5,686	10,303	7,576	7,403
DPS	1,700	2,200	4,000	3,000	3,000
성장성					
BPS 성장률	6.2	7.4	13.7	5.1	6.2
EPS 성장률	17.3	29.6	81.2	-26.5	-2.3
수익성					
ROE	8.2	9.9	16.2	10.9	10.1
ROA	0.94	0.93	1.52	1.15	1.07
비용/수익비율	56.6	54.6	41.6	50.0	52.5
영업이익률	42.4	45.5	57.9	49.8	47.4
세전이익률	42.8	45.9	58.4	50.5	48.0
순이익률	32.1	34.0	42.3	36.6	34.8
재무레버리지 (별도)	8.5	11.2	9.0	9.0	9.0

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
순영업수익 구성					
수수료이익	42.1	61.0	48.1	46.7	45.8
이자손익	41.6	43.2	32.9	38.2	39.4
트레이딩 및 상품손익	6.1	-21.7	11.4	4.8	4.7
기타손익	10.2	17.5	7.6	10.2	10.1
자산회전율					
수수료이익	1.15	1.42	1.83	1.43	1.37
이자손익	1.13	1.01	1.25	1.17	1.18
트레이딩 및 상품손익	0.17	-0.51	0.43	0.15	0.14
기타손익	0.28	0.41	0.29	0.31	0.30

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
기말발행주식수	89,300	89,300	89,300	89,300	89,300
보통주	89,300	89,300	89,300	89,300	89,300
우선주	0	0	0	0	0
배당성향	38.7	38.7	38.8	39.6	40.5
보통주배당성향	38.7	38.7	38.8	39.6	40.5
우선주배당성향	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

삼성증권 (016360) 투자등급 및 목표주가 추이



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율	
				평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-08-10	BUY	60,000	1년		
2021-06-07	BUY	60,000	1년		
2020-12-07	BUY	52,000	1년	-20.43	-8.75
2020-08-03	BUY	45,000	1년	-26.09	-6.56
2020-04-06	BUY	40,000	1년	-28.96	-21.38
2020-01-06	BUY	47,000	1년	-28.89	-18.51
2019-10-01	BUY	42,000	1년	-14.61	-5.71
2019-07-16	BUY	45,000	1년	-20.13	-12.67

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가\* - 목표주가) / 목표주가 X 100

\* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	0.0
Buy(매수)	93.6
Hold(중립)	6.4
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-08-07

※해의 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 정태준)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자의사결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.